

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 10/02/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	BOLSA A	\$37.93	100.00%	0.478	\$20,098	59.38	Precio Objetivo ND

- **Rentabilidad presionada.** Aunque los resultados de Grupo Bolsa en ingresos y EBITDA fueron mejores a lo estimado por el consenso, la utilidad neta se contrajo y quedó por debajo de las expectativas, además de las presiones en márgenes que podrían generar dudas sobre la eficiencia operativa del grupo.
- **Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo Precio sobre Utilidad (P/U) de 12.5x, en línea con el promedio de 5 años, podríamos esperar que su valuación se mantenga ligeramente encarecida dado el deterioro en sus utilidades anuales.

**Volumen trimestral crece.** Durante el 4T25, Grupo Bolsa reportó un incremento de 10.0% a/a en el volumen operado promedio diario de capitales, así como un crecimiento de 54.0% en futuros y un alza de 58.0% en swaps. Este comportamiento se explica por mayor dinamismo en el mercado de capitales y un incremento en colocación de deuda.

**Contracción en ingresos.** Los ingresos totales del grupo disminuyeron 0.4% a/a en el 4T25, ante la contracción de sus ingresos por derivados (-19.4%), SIF ICAP (-3.5%), Valmer (-1.0%) y otros (-44.2%). Mientras que las demás divisiones del grupo registraron alzas en sus ingresos: Capitales (+13.9%), Emisoras (+5.6%), Indeval (2.9%) y Servicios de información (+9.1%).

**Caída en márgenes y rentabilidad.** En el trimestre, la utilidad operativa del grupo cayó 13.5% a/a, ante el aumento de 15.3% a/a en gastos operativos, que profundizó la caída en ingresos. Lo anterior, sumado a pérdidas cambiarias y menores ingresos por intereses, impactó al resultado neto, que se contrajo 20.3% a/a. De esta forma, el margen neto disminuyó 820 pb durante el trimestre.

**Cifras anuales.** Durante el 2025, los ingresos totales aumentaron 7.3%, el EBITDA mejoró 5.2%, sin embargo, la utilidad neta se contrajo 2.1% respecto al 2024

**Indicadores relevantes.** Al cierre del trimestre, el grupo reportó un aumento de 14 millones de pesos en caja. Además, se reportó un capex de \$71 millones de pesos por la evolución de infraestructura Post-Trade a Nasdaq, así el capex acumulado fue de \$259 millones de pesos.

**Reporte débil.** Grupo Bolsa presentó un reporte débil, con caída en ingresos, presiones en gastos, grandes contracciones en márgenes y pérdidas cambiarias que afectaron la utilidad neta del trimestre y finalmente en la utilidad anual. Aunque ha tenido un sobresaliente desempeño en volumen de capitales y deuda, las presiones en derivados terminó pesando sobre los ingresos totales, sumado a las elevadas bases de comparación.

**Tabla 1. Resultados (millones de pesos)**

	4T25	4T24	Dif. (%)
Ingresos	1,133	1,138	-0.4%
Utilidad Operativa	537	621	-13.5%
EBITDA	608	671	-9.4%
Utilidad Neta	372	467	-20.3%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	47.4%	54.6%	- 720 pb
Magen EBITDA (%)	53.7%	59.0%	- 530 pb
Margen Neto (%)	32.8%	41.0%	- 820 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)**

	2022	2023	2024	2025
Ingresos	4,100	3,931	4,166	4,470
Utilidad Operativa	2,283	2,019	2,160	2,252
EBITDA	2,503	2,246	2,388	2,511
Utilidad Neta	1,662	1,508	1,637	1,602
2025				
Margen Operativo (%)	55.7%	51.4%	51.8%	50.4%
Magen EBITDA (%)	61.0%	57.1%	57.3%	56.2%
Margen Neto (%)	40.5%	38.4%	39.3%	35.8%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 3. Múltiplos**

	2022	2023	2024	2025
P/U	13.1x	13.3x	11.1x	12.5x
P/VL	2.9x	2.7x	2.3x	2.5x
VE/EBITDA	7.4x	7.6x	8.3x	8.6x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

**Banco Bx+** y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

## ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Luis Pablo López Medrano 55 56251500 x 31709 [llopezm@vepormas.com](mailto:llopezm@vepormas.com)

### Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero 55 56251500 x 31725 [bmontes@vepormas.com](mailto:bmontes@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@vepormas.com](mailto:amendezv@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

## PROMOCIÓN BURSÁTIL

### Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,  
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX  
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

